



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원
현재주가(12.10) 20,900원

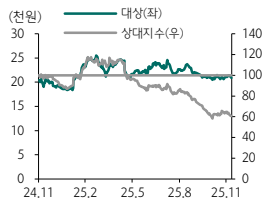
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,135.00
52주 최고/최저(원)	25,500/18,370
시가총액(십억원)	724.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	80.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	17.26
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3인	43.72
국민연금공단	13.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,383.1	4,499.4
영업이익(십억원)	186.2	202.8
순이익(십억원)	97.1	119.9
EPS(원)	2,680	3,216
BPS(원)	41,687	44,449

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,107.5	4,255.1	4,419.0	4,542.3
영업이익	123.7	176.9	180.3	202.0
세전이익	90.2	122.4	118.4	140.4
순이익	67.1	95.2	86.8	105.9
EPS	1,862	2,643	2,410	2,939
증감율	(19.25)	41.94	(8.82)	21.95
PER	11.14	7.26	8.71	7.15
PBR	0.57	0.49	0.51	0.49
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.67	4.22
ROE	5.11	6.94	5.99	6.99
BPS	36,679	39,464	41,024	43,112
DPS	800	850	850	850



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 11일 | 기업분석_Earnings Review

대상 (001680)

소재의 부진

3Q25 Re: 당사 추정치 하회

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,454억원(YoY 3.0%), 509억원(YoY -1.3%)을 기록했다. 당사 추정치(OP 561억원)를 하회했다. 예상대로 상반기 실적 개선을 견인했던 라이신이 시황 악화 기인해 부진했다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 YoY 5.3% 증가했다. 대상네트웍스가 운영하던 축육사업 양수 효과를 제거하면 전년수준에 그쳤다. 가공 주요 품목은 전년대비 2% 내외 매출 증가를 시현했으나, 유통 B2B 매출이 전년대비 감소한 것으로 파악된다. 손익도 전년 역기저 및 축육 부문 반영 기인해 전년대비 감소했다. ② 소재 부문 매출액은 YoY -15% 감소했다. 당사 추정치 대비 감소 폭이 더 컸다. 라이신은 유럽의 중국산 반덤핑 과세율이 예상 대비 낮게 책정되면서 중국산 물량이 다시 유입되고 있는 것으로 파악된다. 전분당 매출액도 전방 산업 부진(주류, 음료 등) 기인해 전년대비 감소한 것으로 추산된다. 탑라인 부진 기인해 손익도 상반기 대비 큰 폭 감소한 46억원을 시현했다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 76억원을 기록했다. PT인도네시아는 전분당 경쟁 심화에 따른 부진이 이어지고 있지만, 대상 베트남은 김, 편의식 등 식품 판매 호조에 따른 견조한 실적 흐름이 이어지고 있는 것으로 파악된다.

4Q25 Pre: 영업일수 및 라이신 부담

4분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 671억원(YoY 2.2%), 313억원(YoY -9.3%)으로 추정한다. 축육사업 양수 효과로 연결 매출액은 전년대비 소폭 증가 하겠지만, 손익은 ① 길었던 추석 명절 기인한 영업일수 감소, ② 라이신 시황 부진, ③ 축육 부문 소폭 적자 반영 기인해 전년대비 감소가 불가피할 전망이다. 내년 연결 손익의 Key는 라이신 시황 개선 여부가 될 것으로 사료된다. 업계는 3분기 중국 업체들의 감산 감안시 바닥은 통과한 것으로 판단하나, 내년 초까지는 다소 보수적 관점을 견지하고 있는 것으로 파악된다.

부담 없는 밸류에이션

단기 실적 모멘텀은 제한적이다. 다만, 현 주가는 12개월 Fwd PER 7배에 거래 중으로 매력적인 밸류에이션을 제공한다.

도표 1. 대상 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	24	25F	26F
매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,044.6	1,130.4	1,076.0	1,145.4	1,067.1	4,255.1	4,419.0	4,542.3
① 본사	863.4	863.6	905.6	852.4	913.9	883.2	905.0	870.3	3,485.0	3,572.3	3,681.1
- 식품	612.2	609.4	667.4	609.8	629.1	636.8	702.5	639.8	2,498.8	2,608.2	2,723.8
- 소재	251.1	254.3	238.2	242.6	284.8	246.5	202.4	230.5	986.2	964.2	957.3
② PT인도네시아	83.3	86.1	83.2	88.8	87.7	80.9	77.8	84.4	341.4	330.8	340.7
③ 미원 베트남	37.6	35.7	37.7	44.5	42.9	41.3	44.8	49.0	155.5	178.0	195.7
YoY	5.5%	5.0%	-1.1%	5.5%	8.2%	2.1%	3.0%	2.2%	3.6%	3.9%	2.8%
① 본사	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	5.8%	2.3%	-0.1%	2.1%	2.7%	2.5%	3.0%
② PT인도네시아	3.9%	14.6%	-1.7%	-1.2%	5.3%	-6.0%	-6.5%	-5.0%	3.5%	-3.1%	3.0%
③ 미원 베트남	12.2%	2.0%	-1.3%	13.5%	14.1%	15.7%	18.8%	10.0%	6.6%	14.4%	10.0%
영업이익	47.7	44.4	51.6	34.5	57.3	40.8	50.9	31.3	176.9	180.3	202.0
YoY	91.5%	32.0%	-0.2%	155.6%	20.1%	-8.1%	-1.3%	-9.3%	43.0%	1.9%	12.0%
OPM	4.6%	4.2%	4.6%	3.3%	5.1%	3.8%	4.4%	2.9%	4.2%	4.1%	4.4%
① 본사	43.1	33.6	46.3	26.6	56.8	34.7	42.4	23.3	149.5	157.2	165.0
② PT인도네시아	9.4	9.5	5.4	5.9	5.1	4.8	4.3	5.0	30.2	19.2	23.0
③ 미원 베트남	0.3	1.9	2.5	2.9	2.3	2.4	3.3	3.0	7.6	11.0	14.0
세전이익	27.2	29.7	50.0	15.6	38.8	26.6	31.4	21.5	122.4	118.4	140.4
YoY	48.3%	-6.5%	34.0%	458.5%	42.9%	-10.2%	-37.2%	38.2%	35.8%	-3.3%	18.6%
(지배)순이익	20.4	22.9	36.9	15.0	28.4	17.8	22.2	18.5	95.2	86.8	105.9
YoY	54.9%	-14.6%	44.8%	811.0%	39.2%	-22.4%	-39.9%	23.4%	41.9%	-8.8%	22.0%
NPM	2.0%	2.2%	3.3%	1.4%	2.5%	1.7%	1.9%	1.7%	2.2%	2.0%	2.3%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,107.5	4,255.1	4,419.0	4,542.3	4,705.6
매출원가	3,088.5	3,113.1	3,232.0	3,321.3	3,435.1
매출총이익	1,019.0	1,142.0	1,187.0	1,221.0	1,270.5
판매비	895.3	965.1	1,006.6	1,019.0	1,053.8
영업이익	123.7	176.9	180.3	202.0	216.8
금융손익	(31.5)	(58.4)	(36.9)	(34.1)	(32.3)
종속/관계기업손익	(2.4)	(6.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	10.1	(25.0)	(27.5)	(30.3)
세전이익	90.2	122.4	118.4	140.4	154.2
법인세	21.6	25.7	30.4	33.1	36.1
계속사업이익	68.6	96.7	87.9	107.2	118.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	68.6	96.7	87.9	107.2	118.1
비지배주주지분 손이익	1.5	1.5	1.1	1.4	1.5
지배주주순이익	67.1	95.2	86.8	105.9	116.6
지배주주지분포괄이익	46.6	136.0	85.8	104.6	115.2
NOPAT	94.1	139.8	134.0	154.3	166.0
EBITDA	260.6	323.7	326.7	348.3	363.1
성장성(%)					
매출액증가율	0.57	3.59	3.85	2.79	3.60
NOPAT증가율	(9.34)	48.57	(4.15)	15.15	7.58
EBITDA증가율	(2.54)	24.21	0.93	6.61	4.25
영업이익증가율	(11.64)	43.01	1.92	12.04	7.33
(지배주주)순이익증가율	(19.25)	41.88	(8.82)	22.00	10.10
EPS증가율	(19.25)	41.94	(8.82)	21.95	10.14
수익성(%)					
매출총이익률	24.81	26.84	26.86	26.88	27.00
EBITDA이익률	6.34	7.61	7.39	7.67	7.72
영업이익률	3.01	4.16	4.08	4.45	4.61
계속사업이익률	1.67	2.27	1.99	2.36	2.51

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,862	2,643	2,410	2,939	3,237
BPS	36,679	39,464	41,024	43,112	45,499
CFPS	8,821	10,039	8,341	8,870	9,206
EBITDAPS	7,235	8,987	9,071	9,670	10,082
SPS	114,039	118,138	122,687	126,111	130,644
DPS	800	850	850	850	850
주가지표(배)					
PER	11.14	7.26	8.71	7.15	6.49
PBR	0.57	0.49	0.51	0.49	0.46
PCR	2.35	1.91	2.52	2.37	2.28
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.67	4.22	3.88
PSR	0.18	0.16	0.17	0.17	0.16
재무비율(%)					
ROE	5.11	6.94	5.99	6.99	7.31
ROA	2.06	2.78	2.55	3.16	3.38
ROIC	5.28	7.53	6.80	7.77	8.29
부채비율	148.14	142.46	119.50	114.82	110.20
순부채비율	48.37	53.52	49.32	43.33	37.41
이자보상배율(배)	2.33	3.00	3.31	4.14	4.44

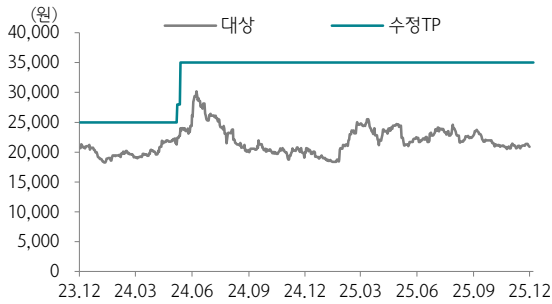
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,757.7	1,806.1	1,594.9	1,684.7	1,788.9
금융자산	761.0	705.9	452.5	510.6	572.8
현금성자산	742.4	672.8	418.2	475.3	536.2
매출채권	380.8	384.6	399.4	410.6	425.3
재고자산	540.4	649.1	674.1	692.9	717.9
기타유동자산	75.5	66.5	68.9	70.6	72.9
비유동자산	1,576.7	1,703.8	1,708.3	1,712.7	1,719.3
투자자산	155.3	173.4	178.4	182.1	187.1
금융자산	85.7	88.5	90.2	91.4	93.1
유형자산	1,132.8	1,201.5	1,207.5	1,213.5	1,219.6
무형자산	151.5	152.6	146.2	140.9	136.4
기타비유동자산	137.1	176.3	176.2	176.2	176.2
자산총계	3,334.4	3,509.8	3,303.2	3,397.5	3,508.3
유동부채	959.8	1,173.5	905.7	920.4	939.9
금융부채	510.5	692.3	406.4	407.5	408.9
매입채무	204.0	219.6	228.1	234.5	242.9
기타유동부채	245.3	261.6	271.2	278.4	288.1
비유동부채	1,030.8	888.7	892.6	895.5	899.4
금융부채	900.4	788.3	788.3	788.3	788.3
기타비유동부채	130.4	100.4	104.3	107.2	111.1
부채총계	1,990.6	2,062.2	1,798.3	1,815.9	1,839.2
지배주주지분	1,321.1	1,421.4	1,477.6	1,552.8	1,638.8
자본금	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0
자본잉여금	294.9	296.2	296.2	296.2	296.2
자본조정	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)
기타포괄이익누계액	(17.8)	19.8	19.8	19.8	19.8
이익잉여금	1,041.4	1,102.9	1,159.1	1,234.3	1,320.2
비지배주주지분	22.6	26.2	27.3	28.7	30.2
자본총계	1,343.7	1,447.6	1,504.9	1,581.5	1,669.0
순금융부채	649.9	774.8	742.2	685.2	624.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	374.8	187.7	220.6	243.2	250.7
당기순이익	68.6	96.7	87.9	107.2	118.1
조정	210.3	213.1	146.5	146.4	146.4
감가상각비	136.9	146.8	146.4	146.3	146.4
외환거래손익	0.4	3.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3.4	4.7	0.0	0.0	0.0
기타	69.6	58.2	0.1	0.1	0.0
영업활동 자산·부채변동	95.9	(122.1)	(13.8)	(10.4)	(13.8)
투자활동 현금흐름	(210.7)	(184.6)	(152.3)	(151.7)	(154.2)
투자자산감소(증가)	17.6	12.8	(5.0)	(3.7)	(4.9)
자본증가(감소)	(180.4)	(147.9)	(146.0)	(147.0)	(148.0)
기타	(47.9)	(49.5)	(1.3)	(1.0)	(1.3)
재무활동 현금흐름	36.2	42.1	(316.5)	(29.6)	(29.2)
금융부채증가(감소)	65.0	69.7	(285.9)	1.1	1.4
자본증가(감소)	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0
배당지급	(28.8)	(28.8)	(30.6)	(30.6)	(30.6)
현금의 증감	200.3	45.3	(395.0)	57.1	61.0
Unlevered CFO	317.7	361.6	300.4	319.5	331.6
Free Cash Flow	194.5	39.8	74.5	96.1	102.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대상



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.22	BUY	35,000		
24.5.17	BUY	28,000	-18.93%	-18.93%
23.10.10	BUY	25,000	-19.88%	-10.80%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 12월 11일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 08일